

YENİ BİR FİNANSMAN MODELİ: KİTLE FONLAMASI

Geliş Tarihi: 01.11.2020

Dr. Öğr. Üyesi Reyhan CAN¹

Kabul Tarihi: 24.12.2020

Dr. Öğr. Üyesi Nizamettin BAŞARAN²

Makale Türü: Araştırma Makalesi

Özet

Sermayesi kısıtlı olan firmaların fon kaynaklarına erişim imkanları, varlıklarını sürdürebilmeleri ya da yeni projelerini hayata geçirebilmeleri açısından hayati öneme sahiptir. Özellikle yeni firmaların kurulmasında ve yeni/yenilikçi fikirlerin hayata geçirilmesinde fon kaynaklarına erişim ciddi bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Son dönemlerde dünyada ve ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmeler fon kaynaklarına erişimi daha da zorlaştırmış, fon talep edenlerin alternatif fon kaynaklarına yönelmelerine neden olmuştur. Bu alternatif fon kaynaklarından bir tanesi de kitle fonlamasıdır. Kitle fonlaması özellikle yeni/yenilikçi projelerin hayata geçirilmesinde kullanılan bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, yeni bir finansman modeli olan kitle fonlamasını tanıtmak, başarısını ve uygulama alanlarını açıklamak için teorik bir çerçeve oluşturarak literatüre katkıda bulunmaktır.

Anahtar Kelimeler: Kitle Fonlaması, Alternatif Finans, Fintech.

Jel Kodları: G21, G32.

A NEW FINANCING MODEL: CROWDFUNDING

Abstract

The ability of companies with limited capital to maintain their assets or to realize their new projects is closely related to their access to fund resources. Especially, access to funding sources is a serious problem in the establishment of new companies and the implementation of new / innovative ideas. The recent economic developments in the world and in our country have made access to funding sources even more difficult and led to the demanding of funds for alternative funding sources. One of these alternative sources of funding is Crowdfunding. Crowdfunding is a method used especially for the implementation of new / innovative projects.

The aim of this study is to introduce a new financing model, crowdfunding, and to contribute to the literature by creating a theoretical framework to explain its success and application areas.

Key Words: Crowdfunding, Alternative Finance, Fintech.

Jel Codes: G21, G32.

¹İstanbul Esenyurt Üniversitesi, İşletme ve Yönetim Bilimleri Fakültesi, Lojistik Yönetimi Bölümü, reyhancan@esenyurt.edu.tr, ORCID: 0000-0003-1269-273X.

² Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi, Ulukışla Meslek Yüksekokulu, Ulaştırma Hizmetleri Bölümü, nbasaran@ohu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-0459-1819.

1. GİRİŞ

Ekonomilerin gelişimi fon kaynaklarının varlığına, erişim imkanlarına ve sorunsuz işleyişine bağlıdır. Makul koşullarda kredi ve fon kaynaklarına erişim, firmaların varlıklarını sürdürürebilmelerinde ve büyüme fırsatlarını değerlendirebilmelerinde son derece önemli olup, yeni projelerin ve fikirlerin hayata geçirilebilmesinde de hayati öneme sahiptir. Son yıllarda peş peşe yaşanan ve tüm dünyayı etkisi altına alan krizler, ekonomilerdeki kredi olanaklarını önemli ölçüde sınırlandırmıştır. Bu durum, alternatif finansman kaynaklarının araştırılmasını projeler için bir öncelik haline getirmiştir. Finansal kaynaklarda yaşanan daralma alternatif finansal kaynakların ortaya çıkmasında etkili olmuştur. Alternatif kaynaklardan biri kitle fonlamasıdır (Ballell, 2017, s. 1).

Bazı girişimciler, melek yatırımcılar, bankalar veya risk sermayesi fonları gibi yatırımcılardan finansal destek almak yerine doğrudan tasarruf sahiplerinden finansal yardım almak için yeni teknolojilerden (İnternet) faydalanmaya başlamışlardır. Kitle fonlaması olarak adlandırılan bu yöntem, projeye özgü yatırımların yanı sıra yeni girişimlerin hayata geçirilebilmesi için de sermaye aranmasını mümkün kılmıştır. Kitle fonlaması gerçekten de bir projenin tamamlanması için ihtiyaç duyulan fonların temin edilmesini sağlayabilmekte ve aynı zamanda da projeye ait tüm telif haklarını koruyabilmektedir. Kitle fonlamasının ana ilgi alanı bir projenin finansal yönü olmakta olup, aynı zamanda taraflar arasındaki (Proje sahibi ve yatırımcılar) iletişimi de en üst seviyede tutma fırsatı yaratmaktadır. Finansal sistem içerisindeki rolü gittikçe önem kazanan ve geleneksel finansman yöntemlerine alternatif bir yöntem olan kitle fonlaması, potansiyel olarak sadece küçük projeler için değil, aynı zamanda melek yatırımcılar ve hatta risk sermayesi fonları tarafından finanse edilen yüksek büyüme hızlarına sahip girişimler için de kaynak toplama aracı olabilmektedir (Sannajust vd., 2014, s. 2).

Özellikle 2008 yılında yaşanan küresel finansal krizden sonra bankaların küçük ölçekli ve yeni kurulan şirketleri riskli olarak görmesi ve kredi temininde şartları zorlaştırması firmaların proje/girişimlerine finansman sağlamakta zorlanmalarına neden olmuştur. Kaynak sıkıntısı yaşayan firmalar alternatif bir finansman kaynağı olan kitle fonlamasına yönelmiştir. Küçük ölçekli işlerde kaynak sağlama maliyetinin yüksek olması, çok sayıda tasarruf sahibinin yardımlaşma konusunda istekli olması ve internetin kaynak sağlama, alışveriş, bağış toplama ve büyük kitlelere erişimi kolay hale getirmesi alternatif bir finansman kaynağı olan kitle fonlamasının hızla yaygınlaşmasında etkili olmuştur (Onur ve Değirmenci, 2015, s. 1). Kitle fonlaması, Avustralya, İngiltere, ABD, Hollanda ve İtalya dahil olmak üzere birçok ülkede yaklaşık 20 yıldır uygulanmaktadır (Sancak, 2016, s. 99). Türkiye’de ise kitle fonlaması uygulamalarına 2010 yılında başlanmış olup, özellikle bağış ve ödüle dayalı olarak kullanılmaktadır. Öz kaynağa dayalı kitle fonlaması için gerekli yasal düzenlemelerin yapılmasına devam edilmektedir.

Bu çalışmada son zamanlarda kullanımı hızla artan ve firmaların ihtiyaç duydukları fonları karşılamada alternatif olarak kullanılan kitle fonlamasının ne olduğu, kitle fonlaması modelleri, fayda ve riskleri ile Türkiye’de kitle fonlaması hakkında bilgi verilecektir.

2. KİTLE FONLAMASI

Kitle fonlaması, özellikle son yıllarda popüler bir finansman yöntemi olarak gündeme gelmiş olmasına rağmen, yüzyıllar öncesine dayanan uzun ve zengin bir tarihi bulunmaktadır. Onu yeni ve özgün bir şey gibi hissettiren ve bugün modern kitle fonlaması olarak düşündüğümüz şeye dönüştüren, onu yönlendiren teknoloji ve sosyal paylaşım zihniyetidir (www.fundable.com).

Kitle fonlaması kimilerine göre modern finansman yöntemleri içerisinde son dönemlerin yeni trendi, hatta kimilerine göre en kötü ihtimalle yeni finansal balonu olarak adlandırılmaktadır (İşler, 2014, s. 52). Adını aldığı bir araya gelmiş toplulukların (kitlelerin) gücünü temsil eden kitle fonlaması, yeni bir finansal yöntem gibi görünse de ilk örneklerine 1885 yılında rastlanmıştır. Özgürlük heykeli dönemin Fransa yönetimi tarafından ABD'ye yüzüncü yıl hediyesi olarak gönderilmiş, fakat New York'a ulaşan heykelin kaidesi finansal sıkıntılar nedeniyle hazırlanamamıştır. Bu nedenle New York'ta yaşayan ve sahibi olduğu "World" isimli gazete aracılığıyla heykelin kaidesinin yapımı için 100.000 \$ bağışlayacağını açıklayan Joseph Pulitzer halkı küçük de olsa bağış yapmaya çağırmıştır. Pulitzer tarafından yapılan bu bağış ve başlatılan girişim bugünkü kitle fonlamasının erken örneği olarak kabul edilmektedir (Çonkar ve Canbaz, 2018, s. 120).

1990'ların sonlarında ise internetin kitlelere ulaşmayı kolaylaştırması sayesinde internet aracılığıyla başlatılan kampanyalar ile ilk fon yaratma örnekleri ortaya çıkmaya başlamıştır. Başlangıçta sanatçıların müzik, albüm ve konser turlarının fonlanması ile başlayan süreç, sonrasında klip ve film prodüksiyonlarının finansmanı ile devam etmiştir. Fon yaratma sistemi 2000'li yıllara gelindiğinde hayır işleri ve bağışa yönelik projelere yönelerek farklı bir hareketlilik kazanmıştır (İşler, 2014, s. 52). 2008 yılında yaşanan küresel finansal kriz, özellikle küçük ve yeni kurulmuş/kurulacak firmaların finansman sıkıntısı yaşamasiyla birlikte kitle fonlamasının popülerliğini artmaya başlamıştır. Kitle fonlamasının yoğun bir şekilde kullanılmaya başlanması dünyada en çok bilinen ve 2009 yılında kurulan Kickstarter adlı platform aracılığı ile olmuştur. Bu platformu Indiegogo, GoFundMe, RocketHub, CrowdFunder, EquityNet gibi platformlar takip etmiştir (Çubukçu, 2017, s. 159).

Kitle fonlaması Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) fonlama taslağında, "bir projenin veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla SPK tarafından belirlenen esaslar dahilinde Kanunun yatırımcı tazminine ilişkin hükümlerine tabi olmaksızın kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para toplanması" olarak ifade edilmiştir (SPK fonlama taslağı III – 35/A.1). Da Cruz'a göre ise kitle fonlaması; "bağış yoluyla ya da belirli amaçlar için girişimleri desteklemek amacıyla bir miktar ödül ve/veya oy hakkına karşılık finansal kaynak temini için internet aracılığıyla yapılan açık çağrı" olarak tanımlanmaktadır (Da Cruz, 2016, s. 4). Kitle fonlaması, banka kredisi, leasing gibi geleneksel finans yöntemlerinin aksine girişimcileri online platformlar sayesinde doğrudan destekçilerle buluşturmaktadır (Ercan, 2017, s. 2).

Kitle fonlaması bireyleri, şirketleri, kuruluşları, fonları, projeleri, ürünleri veya grupları finanse etmek için kullanılan toplu bir kaynak havuzu uygulamasıdır. İşlemler çevrimiçi pazarlar ve elektronik ödeme yoluyla gerçekleştirilmektedir. Bu platformlar, belirli bir fikir, proje ya da firmada ortak bir ilgiyi paylaşan birçok kişiden sınırlı bir zaman diliminde oldukça küçük miktarlarda sermaye toplamaktadır (Gajda ve Mason, 2013, s. 5). Son yıllardaki ekonomik krizler nedeniyle yaşanan arz ve talep seferberlikleri, telekomünikasyon ve diğer dijital teknolojilerdeki gelişmeler ile tanımlanmış düzenleyici bir çerçevenin olmaması kitle fonlamasının gelişmesine katkıda bulunmuştur (Cuesta vd., 2015, s. 1). Diğer taraftan kitle fonlamasının ortaya çıkışında, gelişmesinde ve başarı kazanmasında farklı guruplarında istekli oldukları görülmektedir. Bu guruplar hükümetler, girişimciler, yatırımcılar ve aracı platformlar olarak sıralanabilir. Kitle fonlaması ile hükümetlerin amacı, yeni iş fırsatları yaratmak ve ekonomik olarak büyümeyi teşvik etmek olurken, girişimcilerin amacı, mevcut finansman imkanları ile tasarruf sahiplerinin yatırım yapma imkanlarını geliştirmek ve aracı platformların amacı ise farklı iş alanlarını geliştirmek olmaktadır (Ata, 2018, s. 277).

Kitle fonlaması altı ana bölümden oluşmaktadır. Bunlar; borçlu veya girişimciler, borç verenler veya yatırımcılar, takas edilen hizmet, borsada anlaşılan fiyat, dijital platform ve mevcut düzenleyici çerçevedir. İlk bölümde yer alan borçlular veya girişimciler kitle fonlamasında talebi temsil etmektedir. Bu bölüm içinde yer alan bireyler bazı durumlarda, banka kredilerine erişmekte güçlük çeken, kaynak ihtiyaçları olan bireyler iken bazı durumlarda, bir iş fikri veya projesini geliştirmek için sermayeye ihtiyaç duyan, ancak finansal piyasalara erişecek itibarı/gücü olmayan girişimcilerdir. İkinci bölüm, piyasa arzını temsil eden borç verenlerden veya yatırımcılardan oluşmaktadır. Borç verenler ve yatırımcılar yatırım alternatifine sahip olsalar bile, bir yandan yatırım kapasitelerinin sınırlı olması ve bir yandan da projeleri bulma ve değerlendirmenin önündeki engeller nedeni ile potansiyel bir yatırımı değerlendirmek için gereken bilgi birikiminden yoksun olabilirler. Üçüncü bölüm, takas edilecek hizmet, finansal sermayedir. Burada bahsedilen, yatırımcıların sermayeye sahip iken, borçluların buna ihtiyaç duymalarıdır. Dördüncü bölüm borçluların ihtiyaç duyduğu sermayeyi sağlayacak olan yatırımcıların verecekleri borç için belirlenen işlem fiyatıdır. Yatırımcıların ve talep sahiplerinin özellikleri göz önüne alındığında, çoğu durumda bu işlemin geleneksel finansal piyasa içinde gerçekleştirilmesi imkânsız olacaktır. Çünkü her iki taraf için de tatmin edici bir fiyat üzerinde anlaşmaya varmak mümkün olmayacaktır. Bu noktada beşinci bölüm devreye girmektedir. Bu bölüm kitle fonlaması için oluşturulan teknolojik platformdur. Teknolojik platform aracılığı ile her biri kendine has özelliklere sahip olan arz ve talep, piyasada belirli bir fiyatla eşleştirilmektedir. Altıncı bölüm olan mevcut düzenleyici çerçeve, platformlar ya da devletler tarafından belirlenmektedir (Cuesta vd., 2015, s. 4).

Bir kitle fonlama kampanyasının başarısı büyük ölçüde proje sahibinin medya/sosyal medya ağının gücüne bağlıdır. Burada bahsedilen Facebook, LinkedIn ve Twitter gibi çevrimiçi sosyal medya ağlarıdır. Projeyi bir kitle fonlaması platformunda başlatmadan önce tüm bağlantıların (çevirim içi ve çevirim dışı) harekete geçirilmesi önemlidir. Projenin etrafına çekirdek takipçiler ve destekçiler bulmak gerekmektedir. Bu nedenle kampanyanın ilk aşamalarında çevrim dışı ağını oluşturan aile, arkadaş ve meslektaş gibi sosyal ağlar çevrim içi ağlar kadar önemlidir. İnsanları fikri paylaşmaya, projenin bir parçası olmaya ve nihayetinde yatırım yapmaya ikna etmek için projenin dikkate değer olduğu gösterilmelidir (Vachellard vd., 2016, s. 3). Mollick (2014), proje sahiplerinin Facebook arkadaşlarının sayısının (sosyal ağın boyutunu temsil etmek için kullanılan) bir projenin başarı olasılığı ile pozitif ilişkili olduğunu ifade etmiştir. 2018 yılı istatistiklerine göre Facebook paylaşımlarının %12'si, Twitter paylaşımlarının %3'ü ve e-posta paylaşımlarının %53'ü bağışa dönüşmektedir (www.startups.com).

Kuşkusuz, başlangıçta, kitle fonlaması piyasada yalnızca kitle bazlı bir finansman yöntemi olarak ortaya çıkmıştır. Bununla birlikte, girişimcilere ve KOBİ'lere, özellikle de iş stratejilerini geliştirmelerine yardımcı olan kapsamlı bir modele doğru hızla gelişmiştir. Bugün, kitle fonlaması fon sağlamaktan daha fazlasını sağlamaktadır (Ballell, 2017, s. 8). Da Cruz (2016)'un çalışmasında Kickstarter, Facebook, Amazon ve iTunes'da yer alacak müzik albümü üretmeyi amaçlayan projeler incelenmiştir. Yapılan çalışma sonucunda kitle fonlamasının finansmanın ötesinde: aynı zamanda girişimciler için bir bilgilendirme mekanizması olduğu belirtilmiştir. Kitle fonlaması, girişimcilerin yeni fikirler tanımlamasını, pilot projeleri test etmesini, ürün lansmanları için pazar araştırması yapmasını, müşteri incelemeleri ve önerileri yoluyla inovasyon ve iyileştirme için geri bildirim almasını, sadakati ve müşteri yönetimini teşvik etmesini, ürünleri özelleştirmesini, reklam kampanyaları tasarlamasını ve tabii ki, fon toplamasını sağlamaktadır (García ve Estellés-Arolas, 2015, s. 134).

3. KİTLE FONLAMASI MODELLERİ

Kitle fonlaması modellerini genel olarak bağış ve ödül bazlı modeller ve yatırım bazlı modeller olarak iki başlık altında toplamak mümkündür (The World Bank, 2013, s. 20).

3.1. Bağış ve Ödül Bazlı Modeller

3.1.1. Bağış Modeli

Bağış genellikle alıcı için herhangi bir zorunluluk olmadan yapılan bir eylemdir (Röthler ve Wenzlaff, 2011, s. 12). Bağış modelinde, girişimci bir projeyi yürütmek için bir miktar talep eder ve özgecil bir gurup (Özgecilik: Başkalarının iyiliği için çalışmayı yaşam ve ahlak ilkesi yapan görüş) bir şekilde finansal destek sağlar. Bu kitle fonlaması modeli, sosyal projeler için fon yaratmaktadır ve bu nedenle kuruluşlar (genellikle STK'lar), dernekler veya bireyler tarafından yönetilen kâr amacı gütmeyen sosyal projeleri destekleyen kullanıcı katkılarında dayanmaktadır. Platform, projenin durumu hakkında, kullanıcılar, geliştiriciler ve proje faydalanıcıları arasındaki etkileşimi gerçek zamanlı izleme fırsatı sağlamaktadır (García ve Estellés-Arolas, 2015, s. 136; Gulati, 2014, s. 4). Bu platformlara örnek olarak Almanya'daki Betterplace ve Avusturya'da Respekt verilebilir. Her iki platform da temel olarak sosyal projelere odaklanmaktadır (Röthler ve Wenzlaff, 2011, s. 12). Toplam 1,6 milyar avro hedefiyle açık çağrıya çıkan "Yunanistan'ı Kurtar" kampanyası günümüze kadar bağış modeli aracılığıyla yapılan en ilgi çekici kampanya olmuştur. Bugün 2 milyon avroya ulaşan kampanyanın süresi bulunmamakla birlikte ilk gününde toplanan fon miktarı yarım milyon avrodur. Devletlerin bile finansman bulma yöntemlerinin yalnızca geleneksel yollarla sınırlı olamayacağını kanıtı bu uygulama olmaktadır (Sakızlı, 2018, s. 11).

3.1.2. Ödül Modeli

Ödül temelli bir kitle fonlaması projesi söz konusu olduğunda, bireyler katkıları karşılığında küçük bir ödül alırlar. Verilen ödüllere örnek olarak sponsorluk yaptıkları etkinliğe bir tişört, bilet veya teşekkür maili sayılabilir (Gulati, 2014, s. 4). Katkı miktarı ve göreceli ödül değeri arasındaki ilişkiye bağlı olarak iki tür ödül bazlı kitle fonlaması modelinden bahsetmek mümkündür. İlk modelde, projeye yapılan küçük katkılara, genellikle bu katkıdan daha düşük bir değere sahip olan sembolik bir ödül verilmektedir. İkinci modelde ise, katılımcının yapmış olduğu katkı, ürün veya hizmetin fiyatıyla eşleştirilir. Bu modele ön satış modeli denmektedir (García ve Estellés-Arolas, 2015, s. 136). Ön satış temelli modellerde kitle fonlaması katılımcısına, girişimcinin pazara sunacağı ürünü bedelsiz veya pazardan daha ucuz bir bedelle önceden satın alma hakkı verilmektedir. Örneğin ABD'deki Pepple adlı saat firmasının e-ink ekran teknolojisi ile üreteceği akıllı saat projesinin Ar&Ge çalışmalarında kullanılmak üzere ihtiyaç duyduğu 100.000 \$'ı temin etmek için, ödül karşılığında kitle fonlaması sistemini kullanmıştır. Firma her 100\$'lık fon sağlayıcısına, projenin tamamlanması halinde bedelsiz bir saat verme taahhüdünü "ödül" olarak belirlemiştir (Atsan ve Erdoğan, 2015, s. 302). ABD'de bulunan Kickstarter ve Indigogo ödül temelli kitle fonlaması platformlarının en ünlü örnekleridir (Candelise, 2015, s. 2). Chemla ve Tinn, (2018) çalışmalarında ödül temelli kitle fonlaması platformlarını incelemiştir. Yapılan çalışma sonucunda bir ürününün bu platformlar üzerinden önceden satılmasının, şirketlerin yatırım kararlarını vermeden önce tüketici tercihlerini öğrendiği güvenilir bir tüketici araştırması görevi gördüğü ifade edilmiştir. Ayrıca, kitle fonlaması hedeflerinin belirli olması ve sınırlı kampanya süresi, güven sorununun ortadan kalkmasına yardımcı olmaktadır.

Fon sağlayıcılara finansal getiri yerine birtakım ödüller vadederek, proje sahiplerine yeni ortaklar almaktan kaçınma imkânı sunan bu model aynı zamanda büyük miktarlarda

üretim kararları alınmadan önce ürün veya hizmetlere olan talebi test edebilme imkânı da sağlamaktadır.

3.2. Yatırım Bazlı Modeller

Yatırım bazlı modellerde fon sağlayan kişiler yatırım amacı ile projeleri desteklemektedirler. Burada fon sağlayanlar projelerin hisselerini satın alabileceği gibi kar ya da gelir paylaşım modeline göre anlaşmalar yapma imkanına da sahiptir (Zengin vd., 2017, s. 27). Yatırım bazlı modeller borç verme temelli ve öz kaynak temelli olarak ikiye ayrılmaktadır.

3.2.1. Borç Verme Temelli Kitle Fonlaması

Bu model genellikle kredi alabilmek için bankalara verecek yeterli varlığı/teminatı bulunmayan kişiler ya da küçük firmalar tarafından tercih edilen bir yöntemdir. Model aynı zamanda gerekli teminata sahip olmasına rağmen daha düşük maliyetle borçlanılmak istenmesi durumunda da kullanılmaktadır. (Onur ve Değirmenci, 2015, s. 3). Kişiden kişiye (peer-to-peer, P2P) veya kişiden firmaya (peer-to-business, P2B) borç verme olarak iki farklı şekilde olabilmektedir (Sakızlı, 2018, s. 15). Borç verme modelinde borç banka yerine bir grup insandan temin edilerek kitle fonlaması sağlanmaktadır. Borç verme modeli kapsamında, katkıda bulunanlar verdikleri borç karşılığında hem faiz hem de verilen borcu geri alarak projeye finansman sağlarlar. Fon veren için temel motivasyon (daha yüksek) bir finansal getiridir. Faiz oranları genellikle finansal verilere ve kişisel menkul kıymetlere dayanarak hesaplanan risk faktörüne dayanmaktadır. Borç verenler, maddi kazanç beklentisi olan bir anapara sunmaktadır. Herhangi bir projeye çok az miktarda finansman sağlayarak ve dolayısıyla toplam kitle fonlaması tahsisini çok sayıda projeye dağıtarak portföy riski hafifletilmektedir (Gajda ve Mason, 2013, s. 10). Borç verenler ile borç talep edenler on-line platformlar aracılığıyla bir araya gelmektedir. Bu platformlar verdikleri hizmetler karşılığında komisyon almakta olup, kuruluş ve işletme maliyetleri ile bürokrasi masraflarının daha az olması sebebiyle daha düşük faizle kredi sağlayabilmektedir (Onur ve Değirmenci, 2015, s. 4). Geri ödemeler yalnızca firmanın gelir ya da kar elde etmesi şartına bağlanarak faizsiz borç verme işlemi de yapılabilen olup, bu tip borç verme genellikle sosyal amaçlı krediler için geçerlidir. Burada amaç finansal olmayıp, borç verilen kişinin kendi geçimini sağlayabilecek bir iş edinmesi ya da yoksullara yönelik yapılan projelerin desteklenmesidir (Karaarslan ve Altuntaş, 2015, s. 491). "Kiva.org" gibi yoksullukla mücadele eden ve gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki girişimcilere küçük miktarlarda kredi sağlanmasına aracılık eden platformlarda, yatırımcının verdiği borca karşılık faiz istemediği de görülmektedir (Atsan ve Erdoğan, 2015, s. 303).

3.2.2. Öz Kaynak Temelli Kitle Fonlaması

Öz kaynak temelli kitle fonlaması, genç ve yenilikçi girişimcilerin erken aşamada fon toplamalarına yardımcı olan önemli bir araçtır (Block vd., 2018, s. 3). Öz kaynak temelli kitle fonlaması, bir girişimci veya firma, bir melek yatırımcı veya başka bir özel yatırımcı yerine bir grup insandan yatırım çekilmesi hedeflendiğinde kullanılır. Öz kaynak temelli kitle fonlaması genellikle sermaye piyasalarına ve bankacılık düzenlemelerine tabidir ve bu nedenle, kaynak girişimleri, coğrafya ve pazarlama olanakları açısından sınırlandırılmıştır. Bazı fon verenler öncelikle kendi değerlerini paylaşan, yerel olarak ilgi çekici olan ve toplumlarında belirli bir etki yaratan veya iş yaratan projelere yatırım yapmakla ilgilenmektedir. Diğer fon sağlayıcılar ise pazar hakkında gerçek bir bilgiye sahip ve projenin başarısına fon ve uzmanlık getirmeyi amaçlamaktadır (Gajda ve Mason, 2013, s. 9). Öz kaynak temelli modeller menkul kıymetler modeli ve toplu yatırım programı olmak üzere iki şekilde oluşabilir. Menkul kıymetler modelinde, yatırımcılar yatırım karşılığında öz kaynak

enstrümanları alırlar ve buna göre destek veren şirketin ortakları/hissedarları olurlar. Buna karşılık, toplu yatırım programı (Collective Investment Scheme (CIS)) modelinde fon verenlerin katkıları eşitlik olarak değerlendirilmez. Fon verenler, yalnızca ortaklık haklarını kullanmadan, kar paylaşım düzenlemeleri kapsamındaki karlara katılma hakkına sahip olurlar (Ballell, 2017, s. 10; García ve Estellés-Arolas, 2015, s. 136).

Model, ekonomik bağlamda en büyük faydayı üreten model olarak telaffuz edilmektedir. Ülkemizdeki yasal çalışmalara temel teşkil eden nedenlerden biri olan modelin gelecek dönemlerde en çok tercih edilen kitle fonlaması modeli olması beklenmektedir. Massolution 2013 yılı kitle fonlaması endüstrisi raporunda, öz kaynak temelli kitle fonlaması modeli diğer tüm modellere oranla 40 kat daha hızlı büyüdüğü ifade edilmektedir (Çonkar ve Canbaz, 2018, s. 123). Bu alanda faaliyet gösteren platformlara İngiltere'deki FundedByMe, Companisto, Invesdor SeedUps ve Crowdcube ile ABD'deki Startupvalley ile Crowdfunder örnek olarak verilebilir (İşler, 2014, s. 57; Çonkar ve Canbaz, 2018, s. 123).

4. KİTLE FONLAMASININ FAYDALARI VE RİSKLERİ

Parasal kaynakların yanı sıra fikirlerini kitle fonlaması platformlarında sunan girişimciler kampanyalarından ek faydalar elde edebilmektedir (Da Cruz, 2016, s. 2). İnteraktif müşteri bilgi alışverişini destekleyen platformlarda açık müşteri geri bildirim ve akran değerlendirme sistemleri aracılığıyla ürün, fiyat ve pazar doğrulaması sağlanmaktadır (Gajda ve Mason, 2013, s. 6). Kalabalık insan toplulukları genellikle düşünce çeşitliliğini teşvik etmekte ve ortaya farklı fikirlerin çıkmasını sağlamaktadır. Dolayısıyla, çok sayıda insanın farklı fikirleri bir taraftan karar vermeye yardımcı olurken, diğer taraftan da daha iyi fikirlerin ortaya çıkmasına yol açabilmektedir. Ayrıca büyük bir yatırımcı grubu ile risk de çeşitlendirilebilmektedir (Gulati, 2014, s. 6). Çok sayıda potansiyel yatırımcıya ulaşmanın en etkili yollarından bir tanesi kitle fonlaması olup, zaman alıcı bir süreç olan yatırımcı arama, ilişki kurma ve ikna etme aşamalarını kolaylaştırmaktadır. Bir proje veya girişime yatırım yapmaya gerçekten gönüllü olan yatırımcılara yatırım yapma imkânı sağlamaktadır. Yatırımcılardan elde edilen ürün modifikasyon önerileri vb. geri bildirimler sebebiyle bilgi üretme kabiliyetinin yüksek oluşu da yöntemin diğer bir cazip yönüdür. Bahsedilen bu gerekçeler kitle fonlamasını tercih eden girişimciler/projeler için sermaye maliyetini düşürmekte ve girişimciler/projeler ürünlerini/hizmetlerini pazara sunmadan önce hem pazar potansiyelini görme hem de tüketicilerin dikkatini çekme imkanına sahip olmaktadır. Girişim/Proje sonucu pazara sunulan ürün veya hizmet, fon sağlayıcıların gerçek tüketicilere dönüşmesini sağlayabilir ve eğer bu tüketiciler girişimin/projenin hissedarlarından bir oldularsa, bilgi yayma fonksiyonunu da yerine getirebilirler ki bu durum, şirketlerin maliyeti son derece yüksek olan reklam kampanyaları ile hedefledikleri sonuçtur (Atsan ve Erdoğan, 2015, s. 310).

Kitle fonlamasının önemli bir diğer avantajı, coğrafi sınırları ortadan kaldırmasıdır (Gulati, 2014, s. 7). Böylece, girişim projelerinin başlangıç sermayesi için geleneksel olarak kullanılan kişisel çevre (arkadaşlar, aile bireyleri) globalleşmiş, uzaklık problemi olmaksızın herkese yayılmıştır (Ergen vd., 2013, s. 6).

Diğer taraftan başarısız olması, platform riski, yetersiz şeffaflık, yetersiz likidite ve siber saldırı kitle fonlamasının riskleri olarak sıralanmaktadır (Kirby ve Worner, 2014, s. 5). Başarısızlık bütün projelerde karşılaşılabilecek bir risktir. Platform riski, bir platformun geçici ya da kalıcı olarak kapanması riskidir. Özellikle borç verme temelli kitle fonlamasında platform riski verilen borcun geri alınamamasına neden olabilmektedir. 2011 yılında Quackle'nin borçlu veya borç verenlerle ilgili hiçbir bilgi bırakmadan bir gecede aniden kapanması sonucunda sözleşmeler yerine getirilemediğinden %100 kaybın yaşanmasına

neden olmuştur. Likidite riski, yatırımcıların likit olmayan hisse senetlerine yatırım yapmaları sonucu başarısız olmaları ve acil nakde ihtiyaç duyulması halinde ikincil piyasaların olmamasından kaynaklanmaktadır (Kirby ve Worner, 2014, s. 25-27). P2P borç verme ve özsermaye kitle finansmanı büyük ölçüde internet ortamında yapıldığından, siber güvenlik ile ilgili önemli riskler taşımaktadır (Kirby ve Worner, 2014, s. 28). Tüm çevrimiçi finansal işlemlerde olduğu gibi, kimlik bilgileri, kredi kartı ve bankacılık bilgileri gibi kişisel ve finansal bilgilere yasa dışı yollardan erişmek için kullanılabilir (Gulati, 2014, s. 7). Yetersiz şeffaflığın nedenleri Avrupa Bankacılık Otoritesi (*European Banking Authority-EBA*) tarafından; yetersiz durum tespit değerlendirmesi gereklilikleri, kredi notunun platform tarafından tespit edilmesi ve platformun çökme olasılığına karşı önlemlerin eksikliği olarak sıralanmıştır (Sakızlı, 2018: 15). Bu risklerin en aza indirilebilmesi için etkili ve uygulanabilir düzenlemeler gerekli olmakla birlikte, özellikle kitle fonlaması ile ilgili yenilikçi doğa göz önüne alındığında, aşırı düzenleme yapılma riski de vardır. Bununla birlikte, kitle fonlamasında en yüksek potansiyele ulaşmak için dolandırıcılık, bilgi asimetrisi ve kalabalık durum tespiti ele alınması gereken yapısal engeller ve riskler olmaktadır (Gulati, 2014, s. 1).

5. TÜRKİYE'DE KİTLE FONLAMASI

Kitle Fonlaması ile finansman modeli Dünyada 1990'lardan itibaren uygulanmaya başlanmıştır. 2010 yılında kurulan kitle fonlaması platformu ile Türkiye'de de uygulanmaya başlanmıştır. 5 Aralık 2017 tarihinde gerçekleşen kanun değişikliğine kadar Türkiye'de yalnızca ödül ve bağış temelli kitle fonlaması modeli uygulanmıştır. Kanun değişikliği, öz kaynak temelli kitle fonlaması modelini yasal mevzuata bağlamış olup borç verme temelli kitle fonlamasını ise içermemektedir (Vural ve Doğan, 2019, s. 89).

Aralık 2016 tarihinde bu konuyla ilgili düzenlemelerin mevzuata alınmasını sağlayan kanun teklifi Türkiye Büyük Millet Meclisi Başkanlığı'na gönderilmiştir. Kanun teklifine göre; "kitle fonlamasının kolaylıkla uygulanabilmesi ve gelişiminin hızlı bir şekilde sağlanmasına katkıda bulunmak için ilgili maddede yapılan değişiklikler ile kitle fonlaması vasıtasıyla kaynak toplayanlar, halka açık ortaklık ve ihraççı tanımı dışında bırakılarak girişimcilerin kitle fonlaması işlemi sonucunda maruz kalabilecekleri maliyetlerin azaltılması ve dolayısıyla 6362 Sayılı Kanunda halka açık ortaklıklar ve ihraççılar için öngörülen yükümlülükler tabi olmamaları amaçlanmıştır (Çubukçu, 2017, s. 161).

Kitle fonlama platformlarının SPK listesine alınmalarına, bu platformların faaliyetlerine, paya dayalı kitle fonlaması yoluyla halktan para toplanmasına ve fonların ilan edilen amacına uygun olarak kullanılıp-kullanılmadığının kontrolü ve denetimine ilişkin usul ve esaslar SPK tarafından yayınlanan tebliğ ile düzenlenmiş olup, ödül veya bağış karşılığında fon toplanması faaliyetleri bu tebliğ hükümlerine tabi değildir (SPK fonlama taslağı III - 35/A.1 md. 1-2).

Bir kitle fonlaması platformunun SPK listesine alınabilmesi için; tamamı nakden ödenmiş en az 1.000.000 TL sermayeli anonim ortaklık olması, payların tamamının nama yazılı olması, ticaret unvanında "Kitle Fonlama Platformu" ibaresinin bulunması ve yönetim kurulunun en az 3 kişiden oluşması gerekmektedir (SPK fonlama taslağı III - 35/A.1 md.5). Platformda işlem yapabilmek için, yatırımcıların ilgili platforma üye olmaları (elektronik ortamda) zorunluluğu bulunmaktadır (md. 14). Nitelikli yatırımcı olmayan gerçek kişiler, bir takvim yılında paya dayalı kitle fonlaması yoluyla en fazla 20.000 Türk Lirası yatırım yapabilmekte, ancak bu sınır 100.000 Türk Lirasını aşmamak şartıyla yatırımcının platforma beyan ettiği yıllık net gelirinin %10'u olarak uygulanabilmektedir (md.15). Yatırımcılar hiçbir sebep göstermeksizin cayma hakkına sahip olup, bir girişime/projeye fon sağlamaya ilişkin ödeme emri verdikleri andan itibaren 48 saat içerisinde cayma hakkına ilişkin bildirimini

platforma iletmeleri durumunda bu haklarından yararlanabilmektedirler. Cayma hakkının kullanılmasını takip eden iş günü içerisinde emanet yetkilisi fon tutarının iadesi için gerekli işlemler yerine getirmektedir (md.17). Toplanan fonlar doğrudan veya dolaylı olarak gayrimenkul, gayrimenkule dayalı haklar ve gayrimenkul projelerinin satın alınması veya finansmanında kullanılamamaktadır (md.20). Paya dayalı kitle fonlaması yoluyla fon toplayacak girişim şirketlerinin; (a) Teknoloji faaliyeti ve/veya üretim faaliyetinde bulunması, (b) Bilgi formunun ilan edildiği tarih itibarıyla son iki yıl içinde kurulmuş olması, (c) Tabi oldukları mevzuat uyarınca hazırlayacakları en son yıllık ve varsa son güncel ara dönem finansal tablolarında, SPK'nın 30/12/2013 tarih ve 28867 (mükerrer) sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan II-16.1 sayılı Ortaklıkların Kanun Kapsamından Çıkarılması ve Paylarının Borsada İşlem Görmesi Zorunluluğuna İlişkin Esaslar Tebliğinin 8. maddesinde finansal tablo kalemleri için öngörülen eşikleri aşmaması, (ç) düzenli olarak takip ve kontrol edilen tescil edilmiş bir internet sitesinin bulunması, zorunludur (md.21).

Türkiye’de kitle fonlamasına dayalı finansman modelleri yeni uygulanmaya başladığı için hala istenilen düzeye ulaşamamıştır. Ülkemizde yapılan bir araştırmada elde edilen sonuçlara göre; yönlendirme konusundaki eksiklikler, bağışın nasıl yapılacağına yeterince anlaşılabilmesi, bağış yapabilmek için hesap açma zorunluluğu, yetersiz site içi aramalar, sayfalar arasındaki yönlendirme problemleri, karmaşık site tasarımı, zaman alıcı fonlama aşamaları ve genel site işleyişini anlamak için harcanan ciddi çaba, kitle fonlaması platformlarının kullanımında karşılaşılan sorunlar olarak sıralanmıştır (Çonkar ve Canbaz, 2018, s. 128). Ayrıca Sancak 2016 yılında yapmış olduğu çalışmada Türkiye’de kitle fonlaması uygulamasının uygulanabilirliğini ve hazır olup olmadığını değerlendirmek için hem anket hem de doğrudan röportajlar yapmıştır. Ankete katılanlar çoğunlukla 15 yıldan fazla iş tecrübesine sahip Türk finans sektöründe yer almaktadır. Anket sonuçlarına göre, Türkiye iletişim ve sosyal medya alanında, teknoloji kullanımı konusunda iyi bir konumdadır. En zayıf faktörlerin kültür ve sermaye olduğu belirtilmiştir. Çalışma sonucunda, özellikle ülkenin iletişim teknolojisi kullanımı göz önüne alındığında, bir finansman yöntemi olarak kitle fonlamasının Türkiye’de uygulanabilir olduğu ifade edilmiştir.

Ülkemizde kurulan ilk kitle fonlaması platformu ProjemeFON olup şu anda faaliyetlerini CrowdFON ismi ile devam ettirmektedir ve şu anda 5’i bağış ve ödül, 4’ü hisse bazlı olmak üzere 9 kitle fonlaması platformu faaliyet göstermektedir.

Tablo 1: Türkiye’deki kitle fonlaması platformlarının faaliyet alanları

Platform Adı	Alanı
Arıkovanı	Ödül
Fonbulucu	Ödül
Fongogo	Ödül, Bağış
CrowdFON	Ödül, Bağış
ideanest	Bağış
Startupfon	Hisse
Fongogo Pro	Hisse
Startupmarket.co	Hisse
Etohum	Hisse

6. SONUÇ

Dünyada ve ülkemizde yaşanan krizlerin ekonomik yansımaları mevcut firmaların, yeni kurulacak firmaların ya da hayata geçirilmesi planlanan projelerin finansmanında sorunlar yaşanmasına neden olmaktadır. Kaynak/fon sıkıntısı ile karşı karşıya kalan firmalar/projeler geleneksel finans kaynaklarının dışına çıkarak alternatif kaynaklara yönelmek durumunda kalmışlardır. Bu alternatif kaynaklardan bir tanesi de son yıllarda hızla yaygınlaşan ve gelişen kitle fonlamasıdır.

Mevcut durumda çoğunlukla bağış ve ödül temelli kitle fonlamasının yaygın olarak kullanıldığı görülmekle beraber, ülkeler borç verme ve öz kaynağa dayalı kitle fonlaması için gerekli yasal düzenlemeleri yaptıkça bu modellerin de kullanımının artacağı düşünülmektedir.

Kitle fonlaması firmalara sadece fon sağlamakla kalmamakta ayrıca pazar araştırması, ürün iyileştirmesi, reklam yapma vb. gibi olanaklarda sağlamaktadır. Hatta bir takım büyük yatırımcılar kendi alanları ile ilgili projeleri destekleyerek bu platformları kendi ar-ge merkezleri gibi kullanma eğilimindedirler. Diğer taraftan özellikle sosyal sorumluluk, edebiyat, sanat gibi alanlarındaki projeler bu platformlar sayesinde bağışçılar tarafından büyük oranda fonlanmaktadır. Bu nedenlerle de tüm dünyada kitle fonlamasının kullanımı gün geçtikçe artmaktadır.

Dünyada hızlı bir ivme kazanan kitle fonlaması 2010 yılından bu yana sadece bağış ve ödül temelli olarak Ülkemizde de kullanılmaktadır. Aralık 2016'da öz kaynağa dayalı kitle fonlamasına ilişkin mevzuat için çalışmalara başlanmış ve SPK bu konuda bir taslak hazırlayarak gerekli düzenlemelerin başlatılmasını sağlamıştır. Fakat borç verme temelli kitle fonlaması için henüz bir düzenleme yapılmamıştır. Gerekli düzenlemelerin yapılmasının ardından dünyada olduğu gibi ülkemizde de kitle fonlamasında bir artış olacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Ata, F. İ. (2018). Yeni nesil finansman yöntemi olarak kitle fonlama: Türkiye potansiyeli. *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(2), 273-296.
- Atsan, N., Erdoğan, E.O. (2015). Girişimciler için alternatif bir finansman yöntemi: Kitlesele fonlama (crowdfunding). *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 10(1), 297-320.
- Ballel, T. R. H. (2017). A comparative analysis of crowdfunding rules in the EU and U.S.. TTLF Working Papers, Stanford – Vienna Transatlantic Technology Law Forum, No:28.
- Block, J., Hornuf, L., Moritz, A. (2018). Which updates during an equity crowdfunding campaign increase crowd participation?. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11187-017-9876-4> (Erişim tarihi: 16.05.2019).
- Candelise, C. (2015). Crowdfunding and the energy sector. *Exchange*.
- Chemla, G., Tinn, K. (2018). Learning through crowdfunding. Available at SSRN 2796435. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2796435 (Erişim tarihi: 10.07.2019).
- Cuesta, C., de Lis, S. F., Roibas, I., Rubio, A., Ruesta, M., Tuesta, D., Urbiola, P. (2015). Crowdfunding in 360: alternative financing for the digital era. *BBVA Research*, January, 30.

- Çonkar, M. K., Canbaz, M. F. (2018). Kitle fonlaması finansman yöntemi: Türkiye’de sistemin geliştirilmesine yönelik öneriler. *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 5(2), 119-132.
- Çubukçu, C. (2017). Kitlesele fonlama: Türkiye’deki kitlesele fonlama platformları üzerinden bir değerlendirme. *Girişimcilik ve İnovasyon Yönetimi Dergisi*, 6(2), 155-172.
- Da Cruz, J. V. (2016). Beyond financing: crowdfunding as an informational mechanism. <http://unice.fr/laboratoires/gredeg/contenus-riches/documents-telechargeables/evenements-1/papiers-3en/jordana-viotto.pdf> (Erişim tarihi: 15.10.2019).
- Ercan, S. (2017). Türkiye’de kitlesele fonlama: destekçilerin motivasyonu. *Ekonomi, İşletme ve Yönetim Dergisi*, 1(1), 1-9.
- Ergen, M., Lau, J., Bilginoglu, K. (2013). Dağıtık girişimci sermayesi: kitle fonlaması. *Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı’nın*.
- Gajda, O., Mason, N. (2013). Crowdfunding for Impact in Europe and the USA. *Tonic &*.
- García, J. L. S., Estellés-Arolas, E. (2015). Crowdfunding: a study of present creative trends and institutional reaction. *International Journal of Business and Economics*, 14(2), 131.
- Gulati, S. (2014). Crowdfunding: a kick starter for startups, TD Economics, Special Report.
- İşler, S. T. (2014). Modern finansmanda yeni bir dönem: kitlesele fonlama-crowdfunding. *Gösterge, Sonbahar*, 51-65.
- Karaarslan, M. H., Altuntaş, B. (2015). Sosyal pazarlamanın yeni aracı: kitle fonlaması. 20. *Ulusal Pazarlama Kongresi*, 487-497.
- Kirby, E., Worner, S. (2014). Crowd-funding: An infant industry growing fast. *IOSCO Research Department*.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of business venturing*, 29(1), 1-16.
- Onur, M. N., Değirmenci, Ö. (2015). Crowdfunding-Kitle Fonlaması. *T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Çalışma Raporları*, (2015-7), 1-18.
- Röthler, D., Wenzlaff, K. (2011). Crowdfunding schemes in Europe. *EENC report*, 9, 2011.
- Sakızlı, E. (2018) Alternatif bir finansman yöntemi: kitlesele fonlama, İKV Değerlendirme Notu.
- Sancak, E. (2016). Applicability and readiness of crowdfunding in Turkey. *International Journal of Business and Social Science*, 7(1), 90-110.
- Sannajust, A., Roux, F., Chaibi, A. (2014). Crowdfunding in France: A new revolution. *Working paper*.
- Vachelard, J., Gambarra-Soares, T., Augustini, G., Riul, P., Maracaja-Coutinho, V. (2016). A guide to scientific crowdfunding. *PLoS biology*, 14(2), e1002373.
- Vural, A., Doğan, D.U. (2019). Girişimcilik finansmanında yeni bir model: Kitle fonlaması. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(1), 88-100.
- Zengin, S., Yüksel, S., Kartal, M.T. (2017). Kitle Fonlaması sisteminin Türkiye’ye faydaları. *Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 1(2), 22-32.

03/10/2019 tarihli ve 30907 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: III, No:35/A.1 sayılı
“Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliđi”

<https://www.startups.com/library/expert-advice/key-crowdfunding-statistics%20> (Erişim
tarihi: 02.09.2020).

<https://www.fundable.com/learn/resources/guides/crowdfunding/crowdfunding-history>
(Erişim tarihi: 02.09.2020).

[http://documents1.worldbank.org/curated/en/409841468327411701/pdf/840000WP0Box380c
rowdfunding0study00.pdf](http://documents1.worldbank.org/curated/en/409841468327411701/pdf/840000WP0Box380crowdfunding0study00.pdf) (Erişim tarihi: 02.09.2020).